

## Fondos de Garantía

## Fondo de Garantías Entre Ríos (FO.GA.ER) SAPEM

**Fondo de Garantía**Fondo de Garantías Entre  
Ríos (FO.GA.ER) SAPEM**Fecha de calificación:**

15/04/2025

**Calificación**

AA (FdeG)“PE

**Tipo de informe**

Seguimiento

**Calificación Anterior**

“AA (FdeG)” PD

26/12/2024

**Metodología de**

**Calificación** Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), Fondos de Garantía (FdeG) y Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG) aprobada bajo Resolución CNV 18034/16.

**Analistas**

Santiago Esteban

[sesteban@untref.edu.ar](mailto:sesteban@untref.edu.ar)

Jorge Dubrovsky

[jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)**Advertencia**

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

**Calificación**

Fondo de Garantía	Calificación	Perspectiva
FO.GA.ER SAPEM	“AA (FdeG)”	Estable

**Fundamentos de la calificación**

El Fondo de Garantías Entre Ríos (FO.GA.ER) es el primer Fondo de Garantías de Carácter Público en la Provincia de Entre Ríos. Fue creado por Ley Provincial N° 10.152 de la Legislatura de la Provincia de Entre Ríos bajo la figura jurídica de Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM).

**Calidad institucional:** Actualmente, el 64% de las acciones del FO.GA.ER (el Fondo), son propiedad del Superior Gobierno de la Provincia de Entre Ríos, el resto del capital accionario se encuentra dividido en partes iguales entre 18 accionistas del sector privado que representan varios de los sectores económicos y productivos de la jurisdicción provincial. Desde sus orígenes, la principal motivación que se consideró para constituir la SAPEM, con una amplia participación del sector privado, fue con la intención que los mismos aportaran principalmente el conocimiento que tiene cada uno de ellos de las distintas actividades y de los actores dentro de las mismas.

Se destaca el involucramiento del Fondo con la visión y misión para la que fue creado, particularmente a través del renovado compromiso de las autoridades de la provincia, las cuales con las sucesivas acciones de capitalización contribuyeron al fortalecimiento financiero del mismo.

**Calidad organizacional y de funcionamiento:** El Fondo, opera a través de procedimientos de gobernanza y administración, con directrices orientadas hacia la austeridad y la eficiencia administrativa.

**Capacidad financiera:** El Fondo de Riesgo (FR) según los estados contables a diciembre de 2024, alcanzaba los \$3.179,7 millones. El Patrimonio Neto del Fondo a diciembre de 2024, alcanzó un monto de \$ 5.860,9 millones.

**Desempeño operativo:** El monto de las Garantías Vigentes (GV) a esa fecha, alcanzó a los \$2.626,3 millones con un aumento del 133% con relación al trimestre anterior. La relación entre las Garantías Vigentes y el FR fue de 0,83x (veces). El Fondo al 31/12/2024, registró ingresos por servicios de \$144,3 millones, en tanto el Resultado del Periodo alcanzó un superávit de \$216 millones.

## Introducción

El Fondo de Garantías Entre Ríos (FO.GA.ER) es el primer Fondo de Garantías de Carácter Público en la Provincia de Entre Ríos. Fue creado por Ley Provincial N° 10.152 de la Legislatura de la Provincia de Entre Ríos bajo la figura jurídica de Sociedad Anónima con Participación Estatal Mayoritaria (SAPEM).

El objeto social del Fondo es el otorgamiento a título oneroso de garantías a Micro, Pequeñas y Mediana Empresas (MiPyMEs) por operaciones vinculadas con su proceso productivo y/o capital de trabajo que se encuentren radicado en la Provincia de Entre Ríos de Argentina. Tiene su sede legal en la ciudad de Paraná, capital de la Provincia.

El Capital Social inicial en su creación, se fijó en \$125 mil representado por 12.500 acciones ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal cada una de \$10 con derecho a un voto cada una. Al 31/12/2024 se ha integrado un total de \$117.500, representando un 94% del capital social suscrito ante la Inspección de Personas Jurídicas de la Provincia de Entre Ríos.

El capital accionario se representa en cuatro tipos de acciones, representando cada clase a los distintos sectores que participan en el Fondo, que se detallan seguidamente:

- Clase A: Estado Provincial; pudiendo participar en este tipo de acciones los Estados municipales de Entre Ríos y el Estado Nacional;
- Clase B: Instituciones/entidades empresariales y/o grandes empresas radicadas en Entre Ríos;
- Clase C: Otros fondos de garantías constituidos por particulares o entes públicos;
- Clase D: MiPyMeS adheridas al sistema.

Actualmente, el 64% de las acciones del FO.GA.ER son propiedad del Superior Gobierno de la Provincia de Entre Ríos y el resto del capital accionario se encuentra dividido en partes iguales entre 18 accionistas del sector privado que representan varios de los sectores económicos y productivos de la jurisdicción provincial. Desde sus orígenes, la principal motivación que se consideró para constituir la SAPEM, con una amplia participación del sector privado, fue con la intención que los mismos aportaran principalmente el conocimiento que tiene cada uno de ellos de las distintas actividades y de los actores dentro de las mismas.

Los Activos del Fondo de Riesgo no son objeto de gravámenes.

El Fondo fue inscripto en el Registro de Fondos de Garantía de Carácter Público del Banco Central de la República Argentina (BCRA), por medio de la Resolución 5-2021 del 14/01/2021, otorgándole el carácter de Garantía Preferida "A" a las operaciones avaladas por FO.GA.ER

En lo referido al año 2024, y en cumplimiento de lo decidido por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, se excluyó, por falta de integración de los aportes, de los accionistas a la Cámara de Productores de Leche de la provincia de Entre Ríos, Filial Paraná de la Asociación de Pequeñas y Medianas Empresas, y Federación Entrerriana de Transporte Automotor de Cargas, y la integración a la sociedad, en dicha calidad, de la Federación de Asociaciones Rurales Argentina (FARER), habiéndose iniciado los pasos y trámites necesarios para tal incorporación.

Asimismo, se considera relevante mencionar que a partir del Decreto Nro. 4257/2024 del 27 de diciembre del referido año, el Gobierno Provincial dispuso realizar un nuevo aporte al fondo de riesgo por un total de \$924.136.922. Medida tendiente a incrementar el monto global de garantías que otorga el FO.GA.ER orientado a dar apoyo a actores de los diferentes sectores productivos de la provincia.

## 1. Organización y Administración

La Sociedad es administrada por un Directorio integrado por 3 directores titulares y 3 suplentes. A su vez, la sociedad es controlada por una sindicatura colegiada de 3 miembros titulares, e igual número de suplentes.

Complementariamente, la organización en su administración cuenta con un Gerente General que por decisión de la Asamblea se lo designa a cargo de la Dirección Ejecutiva de la misma, siendo este último junto al presidente del Directorio (nombrado por el Estado provincial) quienes representan a la sociedad. Completan el órgano de administración, un vicepresidente (como representante del sector privado) y otro director titular, también designado por la Provincia de Entre Ríos.

Es preciso mencionar que, a partir del fallecimiento del presidente del Fondo, Julio Rubén Panceri, el día 14/12/2024, se designó como nuevo presidente, a quien venía desempeñando el puesto de Director Titular, Mariano Reyno Buch.

Por su parte, Diego Hernán Ramón Martínez Dome fue designado, en el lugar que venía desempeñando hasta el momento Reyno Buch, como Director Titular.

**Tabla 1 – Autoridades de FO.GA.ER SAPEM**

Sector Público	Sector Privado
Presidente: Mariano Reyno Buch (15/12/2024- actualidad).  Julio Rubén Panceri (29/04/2024 - 14/12/2024)	Vicepresidente Martín Fernando Beglinomini
Director Titular: Diego Hernán Ramón Martínez Dome (15/12/2024- actualidad).  Mariano Reyna Buch (29/04/2024 - 14/12/2024)	
Primer Director Suplente: Noelia Margarita Zapata	
Segundo Director Suplente Pablo Claudio Mussio	
Gerente General y Dirección Ejecutiva: Pablo Claudio Mussio	

Fuente: Estados contables Ejercicio Económico del año 2024

La Sociedad para realizar sus actividades operativas cuenta con un Manual de Inversiones y un Manual de Políticas Crediticias. El objetivo del primero es establecer los lineamientos de las inversiones del Fondo de Riesgo, y cuenta con adecuados procedimientos de análisis, a ser considerados para la asignación de los recursos en el mercado financiero, su seguimiento y control. El de Políticas Crediticias, tiene como objetivo el establecimiento de los principales lineamientos para realizar un análisis cuali/cuantitativo profundo y preciso, que permita una calificación acorde a la capacidad financiera de cada MiPyME. Siendo el fin de la calificación, el otorgamiento de avales y garantías para que las MiPyMEs accedan al financiamiento.

En el año 2024, se mejoró la estructura jurídica de instrumentos contractuales que formalizan la vinculación con

los clientes.

Por otra parte, en el año bajo análisis, se identificó: la actualización del Manual de Políticas Crediticias, una optimización del proceso de evaluación crediticia y la implementación de procedimientos para mejora de la relación con clientes.

UNTREF ACR UP considera que la organización diseñada, las políticas, manuales, y los procedimientos empleados, son muy adecuados para dirigir, gestionar y controlar el Fondo.

## 2. Estrategia Comercial y Plan de Negocios

La estrategia de FO.GA.ER, se basa principalmente en tener la mejor identificación posible de las MiPyMEs, a las cuales se asiste con la garantía, tanto en su situación particular, como de la cadena de valor en la cual se encuentra interactuando.

El crecimiento comercial de FO.GA.ER, tanto en operaciones como en MiPyMEs asistidas, se observa en su evolución histórica. Cuenta con accionistas de los distintos sectores que, de manera constante, aportan requerimientos de asistencia a las MiPyMEs vinculadas. FO.GA.ER. no considera actualmente la necesidad de disponer de una estructura comercial para crecer, en la medida que la estructura operativa actual, está en condiciones de satisfacer los controles vinculados con los procedimientos y políticas empresariales establecidas.

FO.GA.ER. se encuentra trabajando con créditos amortizables en entidades financieras, líneas directas del Fondo Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP), Consejo Federal de Inversiones (CFI) y en el mercado de capitales avalando cheques de pago diferido de pymes jurisdiccionales, teniendo como política la preferencia por la atomización del riesgo, diversificándolo en la mayor cantidad de pymes posibles, proponiéndose también, operar en el mercado de emisiones de ON PYME garantizadas, en carácter de avalista. La manera es pequeña.

## 3. Capacidad Financiera

### 3.1 Fondo de Riesgo

De acuerdo con los EECC al 31/12/2024 (en moneda homogénea), el FR alcanzaba a los \$3.179,7 millones, estando constituido por: a) \$750 millones integrados por el Superior Gobierno de la Provincia de Entre Ríos, b) \$35,9 millones provenientes de la distribución de resultados no asignados correspondientes al ejercicio 2021 y c) \$514,8 millones correspondiente a la integración de las utilidades del ejercicio 2022 establecidas a través de Asamblea General celebrada el 25/04/2023 y d) 1.879 millones de los resultados no asignados acumulados del ejercicio finalizado el 31/12/2023

Las operaciones de afianzamiento son contra garantizadas a través de la constitución de fianzas, específicas o amplias, e hipotecas por un monto equivalente a las garantías otorgadas, las que, según los EECC al 31/12/2024, alcanzaron a los \$ 2.626,3 millones.

El Patrimonio Neto del Fondo a diciembre de 2024, alcanzó un monto de \$5.860,9 millones, aumentando un 12,4% respecto del trimestre anterior.

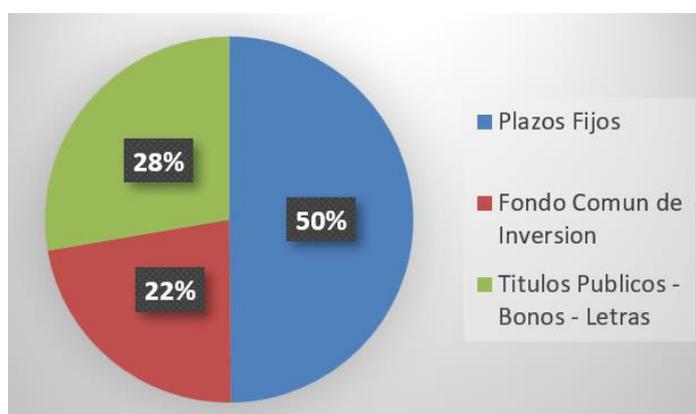
### 3.2 Inversiones del Fondo de Riesgo

#### Tabla 2 – Composición de las inversiones al 31/12/2024

Instrumentos	Pesos	%
Plazos Fijos	2.911.938.293	49,8%
Fondo Común de Inversión	1.312.122.203	22,5%
Titulos Publicos - Bonos - Letras	1.619.716.814	27,7%
<b>Inversiones del Fondo de Riesgo</b>	<b>5.843.777.310</b>	<b>100,0%</b>

Las aplicaciones de fondos son consistentes con lo establecido en la normativa vigente, por parte del BCRA y de la CNV. También se manifiesta una prudente política de inversiones, privilegiando la sustentabilidad en el crecimiento del Fondo de Riesgo Disponible (FRD). La Tabla 2 y el Gráfico 1 sintetizan la información sobre inversiones.

**Gráfico 1 – Distribución de las inversiones en porcentaje. Al 31/12/2024**



## 4. Desempeños comercial y económico financiero.

### 4.1 Comercial

Desde el cierre de 2021, la Sociedad desarrolla una política comercial, centrada en el estímulo a la facilitación del acceso al crédito financiero para las MIPYMES, intensificando las acciones contempladas en los fundamentos de su creación. Habiendo incrementado la cantidad de Pymes asistidas de 141 en 2021 a 222 en 2022 y a 383 en diciembre de 2023. Por su parte, a diciembre del año 2024, fueron 23 las pymes asistidas.

La Estrategia y el Plan de Negocios presentados en el punto 2, reflejan con claridad los objetivos inmediatos de la Sociedad, con eje en ampliar sustancialmente su actual nivel operativo. Cuenta con un FRD sólidamente constituido, a partir de la calidad de los activos que lo componen, y con un destacable margen para ampliar su apalancamiento.

Al 31/12/2024, el saldo de las GV alcanzó a los \$2.626,3 millones, contando con un monto similar de contragarantías, y representando 0,83x (veces) del FR. No se registra mora al 31/12/2024.

### Desempeño económico y financiero

La Sociedad presenta un positivo conjunto de indicadores económico/financieros presentados en los Anexos I y II.

Los resultados operativos están vinculados con las características propias de una Sociedad que, se encuentra en una etapa de desarrollo y consolidación de sus actividades. Con relación a los indicadores patrimoniales y de liquidez, se observa una robusta posición patrimonial, que refleja la sustentabilidad del FR (ver los Anexos referenciados).

Se destacan el crecimiento patrimonial que ha tenido el Fondo desde su creación (aunque con una pérdida en los últimos dos trimestres), el rendimiento de las inversiones, y la holgada liquidez con que opera la Sociedad. Esto último, está asociado al bajo nivel de apalancamiento de sus actividades, y es una confirmación del importante margen de crecimiento que resta para su desarrollo.

Al 31/12/2024 el Resultado Neto alcanzó a \$ 216 millones, dado que los ingresos por servicios se incrementaron ante la regularización de actividades del Fondo a partir del mes de septiembre, luego de la suspensión de prestaciones sufrida por el cambio de autoridades gubernamentales provinciales en el mes de diciembre de 2023.

#### **5. Liquidez**

Cada peso de las GV a septiembre de 2024 está cubierto por \$2,23 de disponibilidades e inversiones.

#### **5. Impacto macroeconómico y social.**

El Fondo, de acuerdo con su objeto social es una herramienta de implementación de las políticas activas generadas por el Estado Provincial para el financiamiento de las empresas micro, pequeñas y medianas de la provincia.

Al actuar como avalista de empresas MiPYMEs, ante el sistema financiero y el mercado de capitales, su impacto económico y social es de relevancia contribuyendo positivamente a la inserción financiera de las mismas.

El grado de importancia del impacto crece, a medida que sus avalados son micro y pequeñas empresas, con operaciones iniciales en el mercado financiero o en el mercado de capitales.

FO.GA.ER forma parte de FONRED, red que nuclea a todos los fondos provinciales del país que tiene como objetivo, impulsar acciones conjuntas que potencien la inclusión financiera de las MiPYMEs a través del sistema público de garantías, permitiendo a los miembros, contar con una plataforma común, alcanzando una mayor inserción crediticia, a través de la utilización de este instrumento como herramienta de política pública.

## Anexo I

Los Estados Contables han sido preparados en moneda homogénea reconociendo los efectos de la inflación de acuerdo con las correspondientes normas contables profesionales aplicables, utilizando la combinación del IPIM, y del índice elaborado por la FACPCE, a excepción de las partidas integrantes del Fondo de Riesgo

### Estado de situación patrimonial

Estados contables intermedios al 31/12/2024

Conceptos	31/12/2024	31/12/2023	Conceptos	31/12/2024	31/12/2023
<b>ACTIVO</b>			<b>PASIVO</b>		
<b>Activo Corriente</b>			<b>Pasivo Corriente</b>		
Caja y Bancos	2.715.613	37.234.768	Cuentas por pagar	1.029.955	4.034.340
Inversiones	5.843.777.310	7.208.939.864	Provisiones y previsiones	84.411.052	62.083.479
Créditos a cobrar	85.336.210	3.297.330	Otras Deudas	235.755	-
Otros Créditos	10.553.839	12.417.937			
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>5.942.382.972</b>	<b>7.261.889.899</b>	<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>85.676.762</b>	<b>66.117.819</b>
<b>Activo No Corriente</b>			<b>Pasivo No Corriente</b>		
Otros Créditos	802.389	1.673.985	No existen	-	-
Bienes de Uso	3.477.632	2.044.325			
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>4.280.021</b>	<b>3.718.310</b>	<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>5.946.662.993</b>	<b>7.265.608.209</b>	<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>85.676.762</b>	<b>66.117.819</b>
			<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>5.860.986.231</b>	<b>7.199.490.390</b>
			<b>PASIVO MAS PATRIMONIO NETO</b>	<b>5.946.662.993</b>	<b>7.265.608.209</b>

### Anexo II – Estado de resultados

Rubro	31/12/2024
Ingresos por servicios	144.320.426
Gastos de Administracion	-152.319.969
Gastos de Comercializacion	-8.450.519
<b>Resultado operativo</b>	<b>-16.450.062</b>
Gastos financieros	-14.317.265
Deudores incobrables	-26.925.286
<b>Subtotal</b>	<b>-57.692.613</b>
Resultados financieros y por	273.684.323
Tenencia	-
Otros Ingresos	8.529
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>216.000.239</b>

### Anexo III. Evolución del Patrimonio Neto

DETALLE	Aportes			Fondo de Riesgo		Resultados acumulados		Total del Patrimonio Neto 31/12/2024
	Capital Social	Ajustes de Capital Social	Total	Fondo de Riesgo	Total	Reserva Legal	Resultados no asignados	
Saldos al inicio del Ejercicio	125.000	2.549.078	2.674.078	2.832.522.315	2.832.522.315	678.133	4.941.582.669	7.777.457.195
Menos reexpresion del Fondo de Riesgo	-	-	-	-1.531.789.797	-1.531.789.797	-	-	-1.531.789.797
Integracion Fondo de Riesgo (AGO N°6)	-	-	-	2.479.716.624	2.479.716.624	-	-2.479.716.624	-
Reexpresion integracion Fondo de Riesgo	-	-	-	-600.681.406	-600.681.406	-	-	-600.681.406
Resultado del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	216.000.239	216.000.239
Saldo al cierre del Ejercicio	125.000	2.549.078	2.674.078	3.179.767.736	3.179.767.736	678.133	2.677.866.284	5.860.986.231

## Definición de la calificación asignada

Calificación: "AA (FdeG)" Perspectiva Estable

La calificación "AA" asignada, dentro de las escalas de la UNTREF ACR UP, corresponde a Sociedades, Fondos o Mercados que cuentan con: "Capacidad financiera solvente, con relación a las garantías otorgadas. Alta calidad de organización y gestión.

## Modificadores

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-" para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría.

El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

## Perspectivas

La perspectiva asignada a una calificación es una opinión respecto del comportamiento de la misma, en el mediano y largo plazo. Para las categorías CCC o menores, no aplica este tratamiento, dado que la probabilidad de incumplimiento para estas categorías es elevada y tienen por definición, incorporada la perspectiva negativa.

Para la asignación de la perspectiva, se consideran los posibles cambios en el ámbito financiero, de negocios u organizativo de la empresa, que puedan tener un impacto ponderable sobre la actuación de la sociedad.

La incorporación de las perspectivas no supone necesariamente, un futuro cambio sobre la calificación asignada oportunamente.

La perspectiva puede ser:

- ✓ Positiva: la calificación puede subir.
- ✓ Estable: la calificación probablemente no cambie.
- ✓ Negativa: la calificación puede bajar.
- ✓ En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

## Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- ✓ Decreto Provincial N°4257 del 27/12/2024.
- ✓ Manual de Políticas Crediticias FOGAER
- ✓ Manual de Inversiones de FOGAER.
- ✓ Estados Contables al 31/12/2024, Auditados y certificados
- ✓ Memoria al 31/12/2023
- ✓ Sitio institucional de FOGAER:
- ✓ Organigrama FOGAER.
- ✓ Ley Provincial N° 10.152 de la Legislatura de la Provincia de Entre Ríos

## Manual de Calificación:

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), Fondos

de Garantía (FdeG) y Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG) aprobada bajo Resolución CNV 18034/16.

**Analistas a cargo:**

Santiago Esteban, [sesteban@untref.edu.ar](mailto:sesteban@untref.edu.ar)

Jorge Dubrovsky, [jdubrovsky@untref.edu.ar](mailto:jdubrovsky@untref.edu.ar)

**Responsable de la función de Relaciones con el Público:**

Nora Ramos, [nramos@untref.edu.ar](mailto:nramos@untref.edu.ar)

Fecha de calificación: 15 de abril de 2025.